

品种研究

张伟伟
分析师

执业资格号: F0269806

投资咨询证: Z0002792

电话: 0516-83831165

Email: zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士，郑商所高级分析师，主要负责棉花、白糖、天胶及能源化工等品种的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

成本端支撑崩塌，沥青运行重心下移

一、基本面分析

1. 现货价格综述

受中美贸易争端或抑制需求及美国原油产量接近记录高位，本周国际原油价格大幅下挫，国内原油跟随走低；成本端原油崩塌，沥青期货大幅走低，下游需求清淡，现货价格维持平稳。

表1 原油及沥青期货现货价格本周变动（单位：美元/桶，人民币/桶，元/吨）

项 目	5月	5月	较上周	
	16日	23日	涨跌±	幅度±
SC1906 收盘价	506.50	493.00	-13.5	-2.67%
布伦特原油活跃合约收盘价	72.77	66.80	-5.97	-8.20%
WTI 原油活跃合约收盘价	63.32	58.19	-5.13	-8.10%
迪拜原油现货价（环太平洋）	72.22	69.33	-2.89	-4.00%
BU1912 收盘价	3484	3280	-204	-5.86%
道路沥青出厂价（70#）：齐鲁石化	3850	3850	0	0%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2、行业信息综述

(1) 中美贸易关系紧张叠加全球经济放缓担忧，金融动荡风险加剧

全球PMI惨淡，美5月Markit制造业PMI创2009年来新低；欧元区5月制造业PMI连续4个月位于荣枯线下方；日本5月制造业PMI初值跌破荣枯线；全球经济增速放缓忧虑加深。此外，中美贸易冲突的担忧加剧，金融动荡风险加剧。

(2) 伊朗原油出口跌至50万桶/日下方

船运跟踪数据显示，在美国取消对伊朗制裁豁免后，伊朗原油出口量跌至50万桶/日及以下水平。

(3) 4月OPEC+减产执行率高达150%，沙特表示6月末之前不会就限产协议作出决定

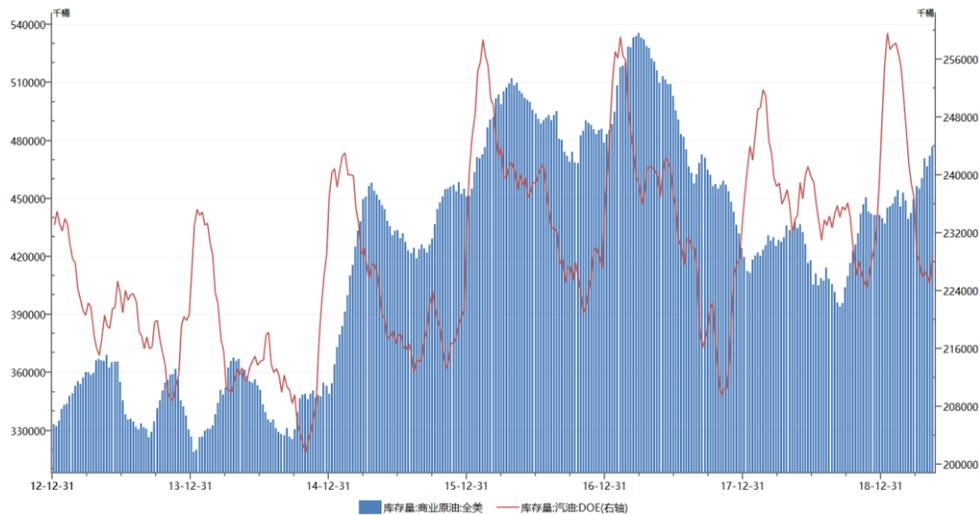
据彭博，4月OPEC+的减产协议执行率为150%，而3月执行率为139%。其中，OPEC的4月份石油减产执行率为168%。另市场消息称，5月1日至21日期间，俄罗斯石油日产量从4月的1123万桶/日降至1114.7万桶/日。而上周六沙特能源部长法利赫表示，OPEC在6月末之前不会就限产协议作出决定，他称所有的指标限制原油库存仍在增加。

(4) EIA周报：炼厂需求转弱，上周美国原油库存增加474万桶至2017年7月以来最高

EIA库存报告显示，美国上周原油库存意外增加，至2017年7月以来最高水平，因美国炼厂削减原油加工量，而汽油和馏分油库存亦增加。截止5月17日当周，原油库存增加474万桶，分析师预期为减少60万桶；上周美国原油净进口量下滑24.4万桶/日。当周炼厂产能利用率下降0.6个百分点，分析师预估为上升0.4个百分点，炼厂原油加工量减少9.8万桶/日。上周美国国内原油产量增加10万桶至1220万桶/日。截止5月17日当周，美国汽油

库存增加 371.6 万桶，分析师预估为减少 82 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存增加 76.8 万桶，分析师预期减少 4.8 万桶。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）

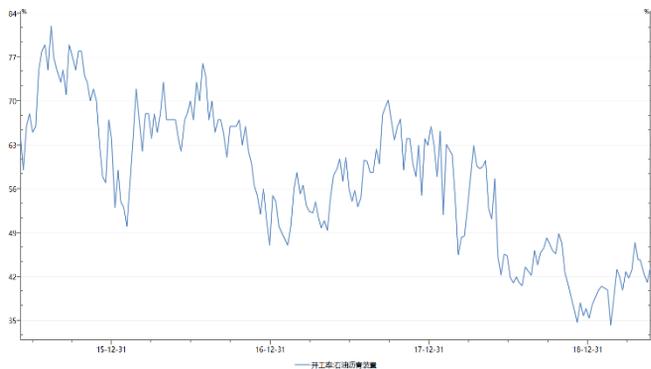


资料来源：WIND 新纪元期货研究

（5）需求仍未见明显好转迹象，库存维持高位

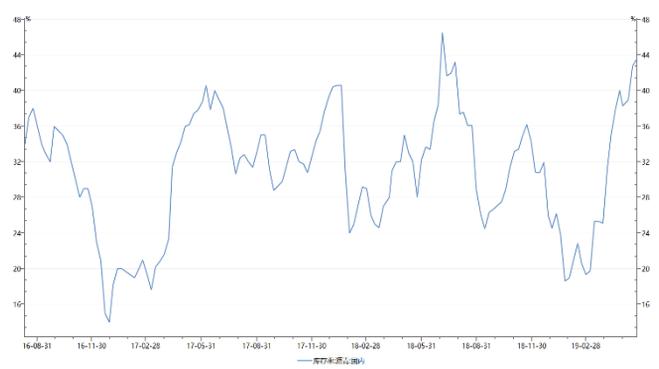
目前炼厂利润持续恶化，炼厂开工率有所下滑；但下游需求维持低迷，北方地区因终端需求恢复缓慢，贸易商整体出货一般，南方地区受天气等因素影响，工程施工进度受阻。隆众数据显示，本周 33 家样本沥青社会库存为 87.9 万吨，环比上周持平；25 家样本沥青厂家库存为 71.57 万吨，环比增加 1.8%。下游需求仍难见明显好转迹象，预计沥青库存仍将维持高位。

图 2. 沥青开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 3. 国内沥青厂家库存率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

3. 小结

中美贸易争端和欧美经济放缓导致对需求的担忧、美国原油库存报告利空发酵，及美股下跌避险情绪激增，WTI 原油跌破 60 美元/桶技术关口，成本端支撑大减。而下游需求依旧清淡，库存压力仍难释放，供需基本面缺乏利好提振；但基差高企制约期价下行空间，短线沥青或陷入低位弱势震荡。

二、波动分析

1. 一周市场综述

本周国际原油期货大幅走低。需求担忧叠加避险情绪，WTI 原油周三周四大幅走低，期价跌破 60 美元/桶技术支撑，截止 5 月 24 日 15:00 累计周跌幅 6.73%，布伦特原油主力累计周跌幅 5.31%。国内原油期货报收四连阴，周五期价跳空低开，主力合约 SC1907 最低一度下探至 463.6 元/桶，全周以 7.30% 的跌幅报收于 472.5 元/桶。

本周沥青重挫逾 7%，主力合约 BU1912 周一至周三延续高位区间震荡，但在成本端原油暴跌的压制下，周四周五沥青大幅走低，全周以 7.26% 的周跌幅报收于 3194 元/吨，总持仓量增加 8.29 万手至 59.9 万手，成交量增加 116.8 万手至 509.9 万手。

2. 趋势分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价跌破 60 美元/桶技术支撑，布林中轨拐头向下运行，短线波动区间下移至 55-60 美元/桶。

从沥青 1912 日 K 线图来看，期价跌破布林下轨，目前在 50%技术回撤位附近暂获支撑，短线或陷入 3100-3350 元/吨区间震荡。

图 4. WTI 主力日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 5. BU1912 日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望：政策强基建预期仍未兑现，而原油大跌成本端支撑减弱，沥青跌破年初以来的中期上升趋势。

短期展望：中美贸易争端和欧美经济放缓导致对需求的担忧、美国原油库存报告利空发酵，及美股下跌避险情绪激增，WTI 原油跌破 60 美元/桶技术关口，成本端支撑大减。而下游需求依旧清淡，库存压力仍难释放，供需基本面缺乏利好提振；但基差高企制约期价下行空间，短线沥青或陷入 3100-3350 元/吨区间震荡走势。

2. 操作建议

空单逢低逐步止盈，短线区间操作。

3. 止盈止损

3200 下方空单逐步止盈。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼